

# 市场概述

## Market Overview

### 多重因素干扰致现券区间震荡

文/ Frank Sun

CFETS ICAP

CFETS-ICAP 2014/05/22

银行间市场现券收益率先降后涨，来到尾盘，基本回至上日收盘水平。交易员对近期债券走势分析时这样表示。无独有偶，现券收益率今日早盘再度走低，但随后反弹，其中长端几乎抹尽跌幅，短端则相对略好。二级市场上，剩余期限近七年的固息国开债 140203 券报价收益率早盘一度最低跌至 5.11%/5.08% 附近，尾盘报在 5.13%/5.10%，上日尾盘为 5.14%/5.10%。

受上日尾盘政策放松传言，以及公开市场大规模放水刺激，现券收益率早盘一度走低。昨日尾盘市场传言，数千亿央行再贷款投放某政策性银行和一家国有商业银行，市场将其解读为货币宽松信号，令多头欢欣鼓舞；另外，今日央行公开市场正回购规模再度缩减，本周净投放资金达 1200 亿元，创四个月以来的单周净投放新高。不过，随后公布的 5 月汇丰制造业 PMI 初值高于预期，

压制机构乐观情绪，令现券收益率反弹。受产出、新订单及新出口订单指数皆返回荣枯线上方推动，5 月汇丰制造业 PMI 初值大幅回升至五个月新高。制造业显现企稳迹象，显然和近期政府推出的微刺激举措有关，市场风险情绪略回升令现券承压。

现券收益率经历前期快速下行后，近期维持日间窄幅波动。利率债收益率盘中先下 3-4 个基点，然后反弹 3 个基点，尾盘基本回至上日水平。交易员建议，现券盘中区间震荡，适合短线操作，低买高卖，赚两个点即可了结。现券日间波动主要受政策面和资金面双重影响，尤其受政策面影响明显。周初因同业新规利好刺激，利率先下 3-5bp，但随后在流动性收紧利空下，现券收益率震荡反弹；周二早盘央行公开市场正回购大幅缩量，释放积极信号；另外，市场传言央行再贷款释放数千亿基础货币，通过

货币创造过程后，实际流动性增量接近 2 万亿，市场将其判断为货币政策放松实质信号。

目前市场资金面持续宽松，基本面温和，债市投资机会仍将持续。分析人士表示，债券牛市行情刚过半程，新一轮牛市正在酝酿当中，目前是介入债券的好时机。虽然债券市场波动性小于股

市，但债券投资也有“大小年”之分。比如 2008 年债市大放异彩，但 2013 年债券整体表现不佳，而今年以来债券的表现超出市场预期，债市很有可能迎来投资大年。交易人士认为，在目前的经济和政策环境下，收益率曲线可能会出现陡峭下行，偏向中短久期和高杠杆操作策略。

如果您对本文有任何评论和见解

请发电邮至：[shmarketing@cfets-icap.com.cn](mailto:shmarketing@cfets-icap.com.cn)

更多信息，请登录网站：[www.cfets-icap.com.cn](http://www.cfets-icap.com.cn)

**免责声明** 文中信息均来源于公开资料，上海国际货币经纪有限责任公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，内容和意见仅供参考。本文仅反映作者个人观点，并不代表公司的看法。